

EFEK ANOMALI PASAR TERHADAP *RETURN* SAHAM (Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013)

THE EFFECT OF MARKET ANOMALY ON STOCK RETURN (LQ-45 companies listed on the Indonesia stock periode 2013)

Bella Roseliani¹, Khairunnisa, SE., MM.²

¹Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

²Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹bellaroseliani@students.telkomuniversity.ac.id, ²khairunnisa@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji efek Anomali Pasar Terhadap Return Saham perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013. Dalam penelitian ini terdapat empat variabel yaitu The Day Of The Week Effect, Week Four Effect, Rogalsky Effect dan Return Saham.

Penelitian ini tergolong ke dalam jenis penelitian deskriptif verifikatif bersifat kausalitas. Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013 dengan pemilihan sampel menggunakan purposive sampling didapatkan sampel sebanyak 38 perusahaan. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan analisis uji anova, one sample test dan Independent sample tes. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa The day of the week effect dan week four effect berpengaruh terhadap return saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 dan hasil penelitian untuk Rogalsky effect tidak terjadi di Bursa Efek Indonesia selama periode Januari – Desember 2013.

Kata Kunci: *Return Saham, The Day Of The Week Effect, Week Four Effect dan Rogalsky Effect.*

Abstract

This Research is aimed to test the effect of market anomaly Return Against LQ-45 stock companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013. In this study there are four variables: The Day Of The Week Effect, Week Four Effect, Rogalsky Effect and Stock Return

This research appertain into the kind of research descriptive verifikatif spatially causality. This research use population LQ-45 companies listed on the indonesia stock year 2013 period, the sample selection using purposive sampling obtained a sample of 38 companies .A method of analysis of research is using Anova, one sample test and independent sample test .Data used in research this is data secondary.

The result showed that the day of the week effect and week four effect exist in Indonesia Stock Exchange, but rogalsky effect doesn't exist in Indonesia Stock Exchange during January – December 2013

Keywords : *Return Saham, The Day Of The Week Effect, Week Four Effect and Rogalsky Effect.*

1. PENDAHULUAN

Indeks LQ 45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar hal itu merupakan indikator likuidasi. Indeks LQ 45, menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan Likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus). Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah. Tujuan indeks LQ 45 ialah sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan. Indeks LQ 45 hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan, sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. (Maria, 2013)^[1]

Berikut beberapa kriteria perusahaan yang dapat masuk kelompok indeks LQ-45 (www.idx.co.id)^[2] :

1. Berada di TOP 95 % dari total rata-rata tahunan nilai transaksi saham dipasar reguler.
2. Berada di TOP 90 % dari rata – rata tahunan kapitalisasi pasar.
3. Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi
4. Industri BEI sesuai dengan nilai kapitalisasi pasarnya.
5. Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi

Indeks LQ 45 hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan, sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi.

Investasi dapat didefiniskan sebagai bentuk pengolahan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan (*compounding*). (Fahmi, 2012:3)^[3] Dua unsur yang melekat pada setiap modal atau dana yang diinvestasikan adalah hasil dan risiko (Nurfadillah: 2011)^[4]. Dua unsur ini selalu mempunyai hubungan timbal balik yang sebanding. Umumnya semakin tinggi risiko, semakin besar hasil yang diperoleh dan semakin kecil risiko semakin kecil pula hasil yang akan diperoleh. Pada dasarnya keberhasilan dari investasi ialah melakukan keputusan berdasarkan informasi (*making well-informed decision*).

Perbedaan karakteristik informasi yang masuk dipasar dan psikologi investor mengenai informasi tentang hari perdagangan saham akan mempengaruhi perilaku investor untuk melakukan transaksi atau tidak dan bahkan melakukan aksi jual atau aksi beli pada hari-hari tersebut. Pelaku pasar akan mendapatkan keuntungan yang sangat besar atau menderita kerugian yang tidak sedikit jumlahnya, tergantung pada kemampuan mereka melakukan transaksi. Terdapat pola tertentu yang berdampak pada *return* saham pada hari perdagangan dalam satu minggu. Kondisi ini dipengaruhi oleh tindakan pelaku pasar yaitu adanya faktor emosi, psikologis individu dan kegiatan yang akan dilakukan oleh pelaku pasar. Beberapa literatur menyebutkan bahwa pasar modal merupakan perwujudan dari pasar efisien. Namun seringkali terdapat penyimpangan terhadap pasar efisien. Penyimpangan tersebut biasa disebut dengan anomali pasar.

Anomali pasar merupakan hal yang melanggar pasar yang efisien dikarenakan anomali pasar bersifat musiman yang merupakan bentuk penyimpangan dari pasar modal dimana terjadinya perubahan pola dari *return* saham. Dalam keadaan anomali pasar, hasil yang ditimbulkan akan berlawanan dengan hasil yang diharapkan pada posisi pasar modal yang efisien. Anomali pasar seringkali menjadi perdebatan. Hal ini disebabkan karena anomali pasar merupakan hal yang melanggar hipotesis pasar yang efisien. Anomali pasar yang bersifat musiman merupakan bentuk penyimpangan dari hipotesis pasar yang efisien. Menurut Jones (1996) dalam Arieayani (2012)^[5], mendefinisikan anomali pasar sebagai teknik atau strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar efisien. Munculnya beberapa anomali pasar yaitu, *the day of the week effect*, *week four effect* dan *Rogalsky effect*.

The day of the week effect menurut Widodo (2010)^[6] merupakan perbedaan *return* antara hari Senin dengan hari-hari lainnya dalam seminggu secara signifikan. Biasanya *return* yang signifikan negatif terjadi pada hari Senin, sedangkan *return* positif terjadi pada hari-hari lainnya. Pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham merupakan fenomena yang menarik untuk diperhatikan. Fenomena ini merupakan bagian dari anomali teori pasar efisien. Pada teori pasar efisien menyatakan bahwa *return* saham tidak berbeda pada setiap hari perdagangan. Namun fenomena *day of the week effect*, menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* untuk masing-masing hari perdagangan dalam satu minggu. Dimana pada hari Senin cenderung menghasilkan *return* yang negatif.

Menurut Dwi Cahyaningdyah (2010)^[7] *Monday effect* adalah *return* saham secara signifikan negatif pada hari Senin. Adanya *bad news* pada hari jumat sore menjadi faktor bagi investor menjual sahamnya untuk mengurangi terjadinya kepanikan pada investor, yang di reaksi negatif oleh pasar sehingga mengakibatkan menurunnya harga saham pada hari Senin. Menurut Algifari (1999) dalam penelitian Werastuti (2012)^[8] bahwa investor dalam membuat keputusan investasi tidak hanya melalui pertimbangan rasionalitas ekonomi dan data obyektif saja, namun juga turut dipengaruhi oleh beberapa kondisi seperti kebiasaan, emosi, kondisi psikologis tertentu, serta *mood* masing-masing investor. Karena kenyataan bahwa faktor-faktor psikologis tiap hari adalah berbeda-beda sehingga turut mempengaruhi juga derajat optimisme dan pesimisme setiap harinya. Sebagai contoh, hari senin merupakan awal dari orang melakukan aktifitas rutin selama satu minggu sehingga orang cenderung kurang senang. Akibatnya pada hari senin orang merasa lebih pesimistik terhadap saham yang mereka pegang dibandingkan hari lainnya *return* negatif yang terjadi pada hari senin karena adanya sikap tidak suka terhadap hari senin, karena hari senin merupakan hari pertama dari lima hari kerja.

Fenomena yang terjadi pada *week four effect* ialah dimana *Monday effect* yang terjadi hanya terkonsentrasi pada minggu keempat dan kelima setiap bulannya. Sedangkan *return* hari senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga dianggap tidak signifikan negatif atau sama dengan nol. Hal ini berarti bahwa *return* hari senin negatif yang terbesar terjadi pada minggu keempat. Dalam Werastuti (2012)^[8] Abraham dan Ikenberry (1994) mengemukakan bahwa keseluruhan rata-rata *return* senin adalah negatif dan secara substansial merupakan konsekuensi dari informasi yang diumumkan pada sesi perdagangan sebelumnya. Tekanan penjualan dari investor individu pada hari senin secara substansial lebih tinggi jika didahului oleh *return* negatif yang terjadi pada hari jumat. Hal ini menunjukkan bahwa ada korelasi antara *return* hari jumat dan senin.

Rogalsky Effect merupakan suatu fenomena yang ditemukan oleh seorang peneliti yang bernama Rogalski pada tahun 1984. Witiastuti (2010)^[7] mengemukakan adanya hubungan yang menarik antara *day of the week*

effect dengan *January effect*. Rata-rata *return* Senin dalam bulan Januari adalah positif sementara *return* senin dibulan lainnya adalah negatif. Ini menunjukkan fenomena *Monday effect* menghilang pada bulan Januari sebagai akibat adanya kecenderungan *return* bulan Januari yang lebih tinggi dibanding *return* bulan lainnya. Hal ini disebutkan oleh ketentuan yang ditetapkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal No.80/PM/1996, yang menyatakan bahwa laporan tahunan harus disertai dengan laporan akuntan dengan pendapat yang lazim dan disampaikan kepada Bapepam 120 hari setelah tanggal tahun tutup buku perusahaan. Hal ini berarti bahwa laporan keuangan maksimum disampaikan pada bulan April (Cahyaningdyah dan Witiastuti, 2010)^[7]

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan dalam latar belakang fenomena tersebut, maka penelitian ini diberi judul “**Efek Anomali Pasar Terhadap Return Saham perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2013**”

2. LANDASAN TEORI DAN LINGKUP PENELITIAN

Investasi

Investasi dapat didefinisikan sebagai bentuk pengolahan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan (*compounding*). (Fahmi, 2012:3)^[3]

Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. (www.idx.co.id)^[2]

Indeks Harga Saham

Bentuk informasi yang dipandang sangat tepat untuk menggambarkan pergerakan harga saham dimasa lalu adalah suatu indeks harga saham yang memberikan deskripsi harga-harga saham pada suatu saat tertentu maupun dalam priodesasi tertentu pula. Indeksi harga saham tersebut merupakan catatan terhadap perubahan-perubahan maupun pergerakan harga saham sejak mulai pertama kali beredar sampai pada suatu saat tertentu. (Sunariyah 2006:138)^[9]

Indeks LQ-45

Indeks LQ 45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas (LiQuid) tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. (Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia. 2010)^[10]

Pasar Modal Efisien

Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh return tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya, harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau “*stock prices reflect all available information*” (Arieyani, 2012)^[5]. Bentuk Efisiensi pasar menurut Sunariyah (2004) dalam Arieyani (2012)^[5] ditentukan oleh informasi yang tersedia. Informasi yang tercermin dalam harga saham akan menentukan bentuk pasar efisien yang dapat dicapai. Secara teoritikal dikenal tiga bentuk pasar modal yang efisien, yaitu :

1. Hipotesa pasar efisien bentuk lemah (*the weak form efficient market hypothesis*) adalah suatu pasar modal dimana harga saham merefleksikan semua informasi harga historis.
2. Hipotesa pasar efisien bentuk setengah kuat (*Semistrong form efficient market hypothesis*) adalah harga saham pada suatu pasar modal menggambarkan semua informasi yang dipublikasikan sampai ke masyarakat keuangan
3. Hipotesa pasar modal efisien bentuk kuat (*Strong form efficient market hypothesis*) merupakan tingkat efisiensi pasar yang tertinggi. Konsep pasar efisien bentuk kuat mengandung arti bahwa semua informasi direfleksikan dalam harga saham, baik informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang tidak dipublikasikan (*non public atau private information*).

Anomali Pasar

Anomali adalah salah satu bentuk dari fenomena yang ada di pasar. Pada anomali ditemukan hal-hal yang seharusnya tidak ada bilamana dianggap bahwa pasar efisien benar-benar ada. Artinya, suatu peristiwa (*event*) dapat dimanfaatkan untuk memperoleh *abnormal return*. Anomali yang dikenal dalam keuangan memiliki empat

jenis anomali yaitu anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*) (altea 2006:35) dalam Lutfiaji (2013)^[11]

The day of the week effect (Efek hari perdagangan)

The day of the week effect menurut Widodo (2010)^[6] merupakan perbedaan *return* antara hari Senin dengan hari-hari lainnya dalam seminggu secara signifikan. Biasanya *return* yang signifikan negatif terjadi pada hari Senin, sedangkan *return* positif terjadi pada hari-hari lainnya. Menurut Cahyaningdyah (2010)^[7] *Monday effect* adalah *return* saham secara signifikan negatif pada hari Senin.

Week four effect (Efek minggu keempat)

Week four effect menurut Arieyani (2012) merupakan suatu fenomena yang mengungkapkan bahwa *Monday Effect* hanya terjadi pada minggu keempat untuk setiap bulannya

Rogalsky Effect (Efek Rogalsky)

Rogalsky Effect menurut Lutfiaji (2013)^[11] merupakan suatu fenomena yang ditemukan oleh seorang penelitian bernama Rogalski pada tahun 1984. *Rogalsky Effect* biasa diartikan sebagai suatu fenomena dimana *return* negatif yang biasa terjadi pada hari senin (*Monday Effect*) menghilang pada bulan tertentu. Hal ini disebabkan adanya kecenderungan *return* yang lebih tinggi pada bulan tersebut dibandingkan dengan bulan-bulan yang lainnya.

Return Saham

Return (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* saham merupakan *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. (Ang, 1997: 97) dalam Arieyani (2012)^[5] *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari selisih pembelian dan penjualan saham. *Return* dapat berupa *return* realisasi yaitu *return* yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yaitu *return* yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Jogiyanto, 2010:109)^[12]

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Kerangka Pemikiran

a. The day of the week effect dan Return saham

The day of the week effect merupakan hari perdagangan saham dilakukan mulai hari senin sampai hari jumat. *The day of the week effect* menunjukkan hasil *return* saham yang berbeda untuk setiap harinya. Dimana *return* negatif biasanya terjadi pada hari senin dan *return* positif pada hari lainnya sedangkan hal tersebut sangat bertentangan dengan pasar efisien dimana menurut pasar efisien *return* yang di hasilkan untuk setiap harinya adalah sama. Menurut Arieyani (2012)^[5] hal tersebut terjadi akibat kondisi psikologi dari investor yang cenderung tidak menyukai hari senin sebagai hari pertama bekerja dan adanya peningkatan *supply* pada hari senin. Penelitian *day of the week effect* di Bursa efek Indonesia menunjukkan hasil yang bervariasi. Hasil penelitian Maria (2013)^[1] dan Lutfiaji (2013)^[11] menemukan adanya fenomena *day of the week effect* yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

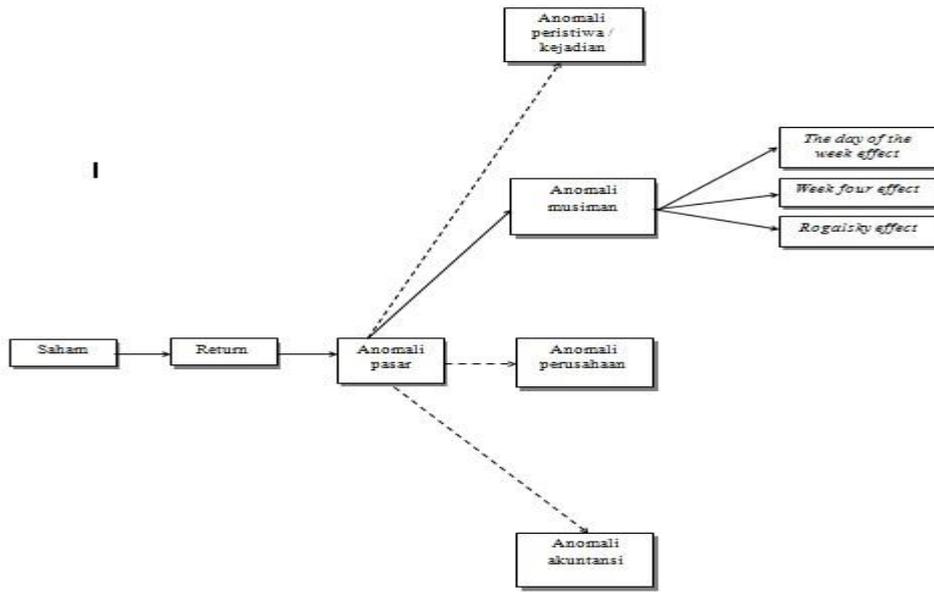
b. Week four effect dan Return saham

Week four effect menunjukkan *Monday effect* terkonsentrasi pada minggu keempat dan kelima untuk setiap bulannya. Sedangkan untuk *return* pada minggu pertama hingga minggu ketiga meskipun *return* yang dihasilkan negatif tetapi tidak signifikan. Dengan demikian *return* yang dihasilkan untuk minggu keempat dan kelima merupakan negatif yang terbesar dibandingkan minggu sebelumnya. Penyebabnya adalah likuiditas yang terjadi secara musiman di akhir bulan. Hasil penelitian untuk fenomena *week four effect* yang diteliti oleh Lutfiaji (2013)^[11] dan (Irmanni dan Mahdi, 2006)^[13] membuktikan bahwa fenomena *week four effect* terjadi pada indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia

c. Rogalsky effect dan Return saham

Rogalsky effect merupakan fenomena dimana *return* negatif pada hari senin (*Monday effect*) tidak terjadi atau menghilang pada bulan tertentu hal tersebut terjadi dikarenakan adanya kecenderungan *return* yang lebih tinggi pada bulan tertentu dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya Di Amerika, *Rogalsky effect* terjadi pada bulan Januari, sementara di Indonesia *Rogalsky effect* di duga terjadi pada bulan April. Dengan demikian hasil

return pada hari Senin bulan April akan bernilai positif. Untuk pengujian *rogalski effect* di bulan April menurut Cahyaningdyah dan Witiastuti (2010)^[7] menunjukkan bahwa *Rogalski effect* terjadi pada bulan April.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

3. METODE PENELITIAN
Variabel Operasional

Tabel 1 Variabel Operasional

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
Variabel Penelitian			
<i>The day of the week effect</i>	<i>The day of the week effect</i> merupakan perbedaan <i>return</i> antara hari Senin dengan hari-hari lainnya dalam seminggu secara signifikan. Biasanya <i>return</i> yang signifikan negatif terjadi pada hari Senin, sedangkan <i>return</i> positif terjadi pada hari-hari lainnya. Widodo (2010) ^[6]	$R_{\text{senin}} = \frac{S_{\text{senin}} - S_{\text{jum at}}}{S_{\text{jum at}}}$ $R_{\text{selasa}} = \frac{S_{\text{selasa}} - S_{\text{senin}}}{S_{\text{senin}}}$ $R_{\text{ra u}} = \frac{S_{\text{ra u}} - S_{\text{selasa}}}{S_{\text{selasa}}}$ $R_{\text{kamis}} = \frac{S_{\text{kam is}} - S_{\text{ra u}}}{S_{\text{ra u}}}$ $R_{\text{jum at}} = \frac{S_{\text{jum at}} - S_{\text{kamis}}}{S_{\text{kamis}}}$	Rasio
<i>Week four effect</i>	<i>week four effect</i> merupakan suatu fenomena yang mengungkapkan bahwa <i>Monday Effect</i> terjadi pada minggu keempat untuk setiap bulannya. Sedangkan <i>return</i> hari Senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga dianggap tidak signifikan negatif atau sama dengan nol (Irmadi dan Mahdi 20006:64) ^[13]	$R_{\text{senin minggu}} = \frac{S_{\text{senin}} - S_{\text{jum at}}}{S_{\text{jum at}}}$ $R_{\text{senin minggu}} = \frac{S_{\text{senin}} - S_{\text{jum at}}}{S_{\text{jum at}}}$	Rasio

(bersambung)

(sambungan)

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
<i>Rogalsky Effect</i>	<i>Rogalsky effect</i> bisa diartikan sebagai suatu fenomena dimana <i>return</i> negatif yang biasa terjadi pada hari Senin (<i>Monday effect</i>) menghilang pada bulan April (Arieyani 2012) ^[5]	$R_{\text{senin pril}} = \frac{S_{\text{senin}} - S_{\text{jumat}}}{S_{\text{jumat}}}$ $R_{\text{senin non pril}} = \frac{S_{\text{senin}} - S_{\text{jumat}}}{S_{\text{jumat}}}$	Rasio
<i>Return saham</i>	<i>Return</i> saham merupakan <i>income</i> yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. Arieyani (2012) ^[5]	$R_t = \frac{S_t - S_t}{S_t}$	Rasio

Populasi dan Sampel

Peneliti menentukan sampel dengan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria pengambilan sampel adalah perusahaan yang termasuk dalam daftar indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama bulan Januari – Desember 2013. Perusahaan konsisten dalam list LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode Januari – Desember 2013, perusahaan yang tidak melakukan *corporate action*. Setelah mengeliminasi terdapat 38 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN
Statistik Deskriptif

Tabel 2 Statistik Deskriptif
The day of the week effect tahun 2013

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Senin	1976	-0.1343	0.2524	-0.002553	0.0313219
Selasa	1976	-0.1622	0.2157	0.000686	0.0285372
Rabu	1976	-0.1011	0.1525	0.001954	0.0264035
kamis	1976	-0.1442	0.2639	-0.000016	0.0294360
Jumat	1976	-0.1548	0.1667	-0.000269	0.0260925

Dari tabel 2 diketahui bahwa . data *return* harian dapat dilihat bahwa rata-rata *return* adalah negatif dan *return* terendah terjadi pada hari Senin. Dimana rata-rata *return* menunjukkan nilai negatif terbesar adalah -0.002553 setelah itu terjadi kenaikan *return* pada hari Selasa sebesar 0.000686. Pada hari Rabu meningkat menjadi 0.001954 kemudian pada hari Kamis mengalami penurunan *return* menjadi -0.000016 dan pada hari Jumat mengalami penurunan kembali menjadi -0.000269. Berdasarkan nilai standart deviasi, dapat diketahui bahwa standar deviasi terbesar terjadi pada hari Senin yaitu 0.0313219 dan standar deviasi terendah terjadi pada hari Jumat, yakni sebesar 0.0260925.

Tabel 3 Statistik Deskriptif
Week four effect tahun 2013

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Senin Awal Bulan	1368	-0.1343	0.2524	-0.001632	0.0322296
Senin Akhir Bulan	608	-0.1344	0.2419	-0.004628	0.0291140

Berdasarkan tabel 3 data yang digunakan adalah *return* saham hari Senin selama periode penelitian. Menurut Arieyani (2012)^[5] data tersebut dibagi menjadi dua kelompok, yaitu kelompok hari Senin pada minggu pertama,

kedua, dan ketiga yang dapat dikatakan sebagai Senin di awal bulan dan kelompok hari Senin pada minggu keempat dan kelima dikatakan sebagai Senin di akhir bulan. rata-rata *return* saham adalah negatif. *Return* terendah terjadi pada Senin minggu keempat dan kelima sebesar -0.004628 dan rata-rata *return* pada Senin minggu pertama, kedua, dan ketiga sebesar -0.001632. Berdasarkan nilai standar deviasi, dapat diketahui bahwa standar deviasi terbesar terjadi pada hari Senin di awal bulan yaitu 0.0322296 dan standar deviasi terendah adalah Senin di akhir bulan sebesar 0.0291140

**Tabel 4 Statistik Deskriptif
Rogalsky effect tahun 2013**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
April	190	-0.1062	0.0623	-0.002668	0.0192650
Non April	1786	-0.1343	0.2727	-0.002529	0.0324380

Berdasarkan tabel 4 data yang digunakan adalah *return* saham hari Senin selama periode penelitian. Menurut Arieyani (2012)^[5] data tersebut dibagi menjadi dua kelompok, yaitu kelompok hari Senin pada bulan April dan kelompok hari Senin selain bulan April. rata-rata *return* saham adalah negatif. *Return* terendah terjadi pada bulan April sebesar -0.002668 dan rata-rata *return* tertinggi adalah selain bulan April sebesar -0.002529. Berdasarkan nilai standar deviasi terbesar terjadi pada Bulan selain April yaitu 0.0324380 dan standar deviasi terendah terjadi di Bulan April sebesar 0,0192650

Uji Anova

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah bahwa hari perdagangan berpengaruh terhadap *return* saham harian tahun 2013 pada Bursa Efek Indonesia. Pembuktian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan Uji F *Analysis of Variance* (ANOVA).

Tabel 5

Uji Anova

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	1.538	4	.385	3.480	.008
Within Groups	214.923	1945	.111		
Total	216.461	1949			

Berdasarkan Tabel 5 menunjukkan bahwa besarnya F hitung 3,480 > F tabel 2,3765 dan nilai signifikansi sebesar 0,008 < 0,05, berarti H₀ ditolak. Hal ini membuktikan bahwa terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan selama 5 hari perdagangan sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini dapat diterima. Artinya hari perdagangan berpengaruh terhadap *return* saham di Indeks LQ-45 BEI periode 2013

Uji One sample test

Pengujian yang kedua adalah untuk menguji bahwa rata-rata *return* hari Senin pada minggu keempat adalah negatif dibandingkan dengan rata-rata *return* Senin pada minggu pertama, kedua dan ketiga.

**Tabel 6
Uji One sample test**

	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Senin Awal Bulan	-296.527	513	.000	-4.71347	-4.7447	-4.6822
Senin Akhir Bulan	-219.737	202	.000	-4.84828	-4.8918	-4.8048

Berdasarkan tabel 6 diketahui bahwa rata-rata *return* hari Senin pada akhir bulan sebesar -4,84828. Nilai t hitung lebih kecil dari pada t tabel (-219,737 < 1,96459) dengan tingkat signifikansi 0 yang lebih kecil dari pada

0,05 ($0 < 0,05$), begitu juga dengan rata-rata *return* hari Senin pada awal bulan sebesar -4,71347. Nilai t hitung lebih kecil dari pada t tabel ($-296,527 < 2,77644$) dengan tingkat signifikansi 0 yang lebih kecil dari pada 0,05 ($0 < 0,05$), yang berarti bahwa H_0 ditolak. Dengan begitu hipotesis kedua dari penelitian ini dapat diterima, yang artinya *week four effect* berpengaruh pada *return* saham indeks LQ-45 BEI pada periode 2013.

Uji Independent sample test

Hipotesis yang ketiga dalam penelitian ini adalah untuk membuktikan bahwa rata-rata *return* saham pada hari Senin pada bulan April lebih besar dibandingkan rata-rata *return* saham hari Senin pada bulan selain April.

Tabel 7
Independent sample test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Rogalsky	5.522	.019	-7.964	3471	.000	-.17320	.02175	-.21584	-.13056
			-8.868	351.542	.000	-.17320	.01953	-.21161	-.13479

Berdasarkan tabel 7 bahwa F hitung levene test sebesar 5,522 dengan signifikansi $0,019 < 0,05$ maka *variance* tidak sama. Maka diketahui bahwa t hitung lebih kecil dibandingkan t tabel sebesar $-8,868 < 1,966746$. Dengan tingkat signifikansi 0 yang lebih kecil dari pada 0,05 ($0 < 0,05$). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang artinya tidak terjadi *rogalsky effect* pada saham LQ-45 selama periode 2013 dimana *return* saham negatif hari Senin tetap terjadi pada bulan April.

Pengaruh *The Day of The Week Effect* terhadap *Return* saham

Berdasarkan hasil dari penelitian ini, dapat diketahui bahwa *The day of the week effect* berpengaruh terhadap *return* saham, hal tersebut dapat dilihat dari variabel *the day of the week effect* memiliki F hitung sebesar 3,480 dan F tabel sebesar 2,3765. Sehingga F hitung $3,480 > F$ tabel 2,3765 dan memiliki nilai sig. sebesar $0,008 < 0,05$. berarti H_0 ditolak. Hal ini membuktikan bahwa terdapat perbedaan *return* terhadap 5 hari perdagangan dalam seminggu, dimana hari Senin merupakan hari rata-rata *return* terendah sebesar -0.002542 dan hari Rabu merupakan hari dengan rata-rata *return* tertinggi sebesar 0.001954. Secara signifikan variabel *day of the week effect* memiliki pengaruh terhadap *return* yang dihasilkan. Artinya, terjadi *day of the week effect* pada *return* saham LQ-45 selama periode penelitian. Menurut Lutfiaji (2013)^[11] perbedaan rata-rata *return* dalam seminggu bisa disebabkan oleh aksi *profit taking* yang dilakukan oleh investor. Dengan rata-rata *return* terendah yang terjadi pada hari Senin dengan nilai negatif terbesar memungkinkan disebabkan karena pada hari Senin (awal hari bursa) banyak investor yang cenderung mengkaji berbagai informasi yang relevan dan sedang berusaha menentukan strategi dalam bertransaksi yang berkaitan dengan informasi yang masuk ke pasar, baik informasi domestik maupun luar negeri. Sehingga kebanyakan investor menunda melakukan transaksi pembelian saham. Jika dilihat dari sisi psikologis, investor kurang menyukai hari Senin yang merupakan awal hari awal kerja, sehingga mempengaruhi *mood* mereka dalam melakukan transaksi jual beli saham. Diindikasikan investor institusional lebih sedikit melakukan aktivitas perdagangan pada hari Senin, sementara investor individual lebih banyak melakukan aktivitas perdagangan namun order penjualan lebih mendominasi aktivitas perdagangan mereka. Akibatnya kegiatan di bursa juga akan terpengaruh oleh kondisi ini, harga saham akan jatuh berkenaan dengan peningkatan *supply* yang tidak diimbangi dengan demand. Peningkatan rata-rata *return* saham pada hari Selasa dan Rabu kemungkinan disebabkan karena pada hari tersebut investor sudah mulai menerapkan strategi investasinya. Strategi investasi yang digunakan dalam membeli saham-saham yang telah di *review* dan dianalisis sebelumnya sehingga memungkinkan investor untuk memperoleh return positif.

Pengaruh *Week Four Effect* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil dari penelitian ini, dapat diketahui bahwa *week four effect* berpengaruh terhadap *return* saham, hal tersebut dapat dilihat dari nilai rata-rata variabel *week-four effect* untuk kelompok *return* pada Senin minggu keempat dan kelima sebesar -0.004624 dan rata-rata *return* pada Senin minggu pertama, kedua, dan ketiga sebesar -0.001617. berdasarkan *return* Senin akhir bulan sebesar Nilai t hitung lebih kecil dari pada t tabel (-219,737 < 1,96459) dengan tingkat signifikansi $0 < 0,05$, begitu juga dengan *return* hari Senin pada awal bulan dimana nilai t hitung lebih kecil dari pada t tabel (-296,527 < 2,77644) dengan tingkat signifikansi $0 < 0,05$, yang berarti bahwa H_0 ditolak. Menurut Pandiangan (2009) *Week four effect* ini biasanya disebabkan karena adanya tuntutan untuk memenuhi segala kebutuhan utama yang harus dilakukan pada awal bulan berikutnya. Oleh karena itu, pada akhir bulan banyak sekali tekanan jual pada Bursa Efek Indonesia. Sesuai pada teori penawaran, jika terdapat banyak barang yang ditawarkan maka akan menyebabkan penurunan harga. Penurunan harga inilah yang menyebabkan *return* pada minggu keempat dan minggu kelima menjadi negatif. Hasil ini memberikan implikasi bagi para investor agar melakukan pembelian saham pada hari Senin di minggu keempat dan kelima untuk setiap bulannya. Namun akibat dari kondisi pasar modal yang tidak pasti karena kondisi ekonomi dunia membuat para investor enggan melakukan transaksi saham meskipun telah terjadi penurunan harga saham. Investor lebih memilih untuk menahan modalnya dan berhati-hati dalam berinvestasi.

Pengaruh *Rogalsky Effect* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil dari penelitian ini, dapat diketahui bahwa *rogalsky effect* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dapat dilihat bahwa rata-rata *return* saham adalah negatif. *Return* terendah terjadi pada bulan April sebesar -0.002668 dan rata-rata *return* tertinggi adalah selain bulan April sebesar -0.002529. Maka diketahui bahwa t hitung lebih kecil dibandingkan t tabel sebesar -8,868 < 1,966746, dengan tingkat signifikansi 0 yang lebih kecil dari pada 0,05 ($0 < 0,05$). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang artinya tidak ditemukan adanya *rogalsky effect* pada bulan April dalam saham LQ-45 selama periode 2013. Hal tersebut dikarenakan di tahun 2013 terjadinya pelemahan terhadap nilai tukar rupiah, meningkatnya inflasi serta peningkatan terhadap suku bunga. Dimana di tahun 2013 mengalami kenaikan suku bunga sebanyak lima kali kenaikan yaitu pada bulan Januari sampai dengan Mei suku bunga bernilai 5,75% kemudian naik di bulan Juni 6,00%, pada bulan Juli kembali meningkat menjadi 6,50% di bulan Agustus meningkat menjadi 7,00%, bulan September kembali meningkat menjadi 7,25% dan di bulan November mengalami kenaikan sebesar 7,50%. (<http://www.bi.go.id/>)^[16]. Dalam kenaikan suku bunga tersebut kondisi pasar modal mengalami penurunan karena investor beralih menginvestasikan dananya di lembaga keuangan dan bank. Yang berdampak terhadap pasar modal. Sehingga rata-rata *return* saham pada perusahaan LQ-45 di BEI tahun 2013 adalah negatif.

5. Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Hasil pengujian *the day of the week effect* dengan metode uji *Analysis of Variance* (ANOVA), membuktikan bahwa fenomena *the day of the week effect* terjadi pada indeks LQ-45 BEI periode 2013, Dimana *return* negatif terendah terjadi di hari Senin dan *return* positif tertinggi terjadi di hari Rabu
- b. Hasil pengujian *week four effect* dengan metode uji *One – Sample Test*, membuktikan bahwa fenomena *week four effect* terjadi pada indeks LQ-45 BEI periode 2013, dimana *return* negatif hari Senin terkonsentrasi pada hari Senin di minggu keempat dan kelima setiap bulannya.
- c. Hasil pengujian *rogalsky effect* dengan metode uji *Independent Sample Test*, membuktikan bahwa fenomena *rogalsky effect* di bulan April tidak terjadi dalam fenomena tersebut pada indeks LQ-45 BEI periode 2013. Hal ini dikarenakan *return* negatif terjadi pada hari Senin dikeseluruhan bulan pada tahun 2013.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

- a. Bagi para akademisi, peneliti menyarankan lebih memperkaya wawasan para peneliti yang akan datang mengenai anomali pasar modal sehingga pada penelitian yang akan datang menjadi lebih berkembang.
- b. Berdasarkan hasil penelitian ini, penulis mencoba memberikan saran bagi penelitian selanjutnya yaitu disarankan untuk menambahkan jenis-jenis anomali pasar yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menambahkan periode dalam penelitian.
- c. Bagi investor, disarankan untuk melakukan pembelian saham pada saat sebelum penutupan bursa di hari Senin dan menjualnya kembali pada hari lainnya dalam seminggu. Sesuai dengan prinsip investasi yaitu *buy low sell high*, para investor juga harus menahan diri dalam melakukan pembelian saham besar-besaran sampai hari Senin pada minggu-minggu akhir setiap bulannya. Dan Investor tidak terburu-buru dalam melakukan penjualan saham dibulan April. Diharapkan investor harus lebih jeli dalam melihat fenomena yang terjadi di BEI untuk mengambil keputusan investasi agar memperoleh *capital gain* yang maksimal dari saham yang dijual maupun dibeli oleh investor.

Daftar Pustaka

- [1] Maria, Mellysa dan Syahyunan. 2010. "Pengaruh Perdagangan Terhadap Return Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia". Universitas Sumatera Utara. Vol. 1, No. 1, 2010.
- [2] www.idx.co.id (diakses tanggal, 17 Oktober 2014)
- [3] Irham Fahmi. (2012). Manajemen Investasi. Jakarta: Salemba
- [4] Nurfadillah, Mursidah. (2011). Analisis pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio dan Return On Equity terhadap harga saham. Jurnal Akuntansi UNY, Vol. 12 No. 1 Percetakan IPB
- [5] Arieyani, Pratiwi. 2010. "Efek Anomali Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan LQ – 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia" ST E Peranas Sura aya.
- [6] Widodo, Purwanto. 2010. "Studi Variasi Perdagangan Saham-Saham Pertanian yang Listing di Bursa Efek Indonesia". Dalam CEFARS: Jurnal Ilmiah dan Pengembangan Wilayah, 2 : h: 1-23.
- [7] Cahyaningdyah, Dwi Witiastuti. 2010. "Analisis Monday Effect Dan Rogalsky Effect Di Bursa Efek Jakarta". Universitas Negeri Semarang. DM Vol. 1, No. 2, SSN 2010 – 5434.
- [8] Werastuti, Desak Nyoman Sri. 2010. "Anomali Pasar Pada Return Saham : The Day Of The Week Effect, Week Four Effect, Rogalsky Effect, Dan January Effect". Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Manajemen. Vol. 2, No. 1 ISSN 2089 – 3310.
- [9] Sunariyah. 2006. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- [10] Indonesia Stock Exchange. 2010. Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia. Jakarta Indonesia Stock Exchange
- [11] Lutfiaji. 2010. "Pengujian The Day Of The Week Effect, Week Four Effect, Dan Rogalsky Effect Terhadap Return Saham LQ- 45 Di Bursa Efek Indonesia". Universitas Brawijaya Malang. Jurnal Akuntansi, Vol. 2, No. 1 (2013)
- [12] Jogyanto, Hartono. 2010, Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE.
- [13] Rmani, Rr dan Nsyori Mahdi, 2006. "Studi Tentang Pengaruh Variasi Perdagangan Terhadap Return Saham pada BEJ". Universitas Kristen Petra. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 8, No. 2, November 2006: 63-70